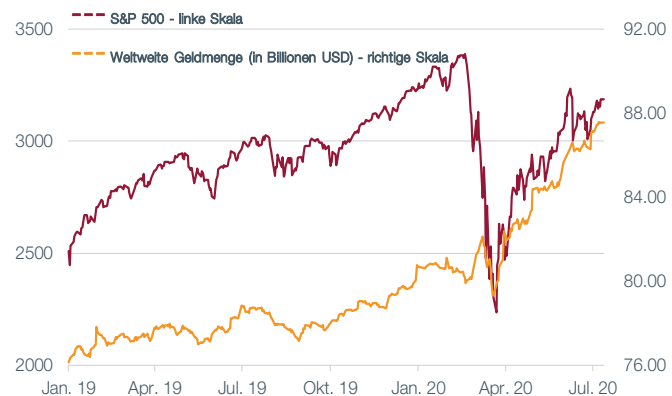


QUARTALSBERICHT

Liquiditätsspritzen sind die wichtigsten Stützen des Marktes

Globale Geldmenge und S&P 500



Quelle: Bloomberg

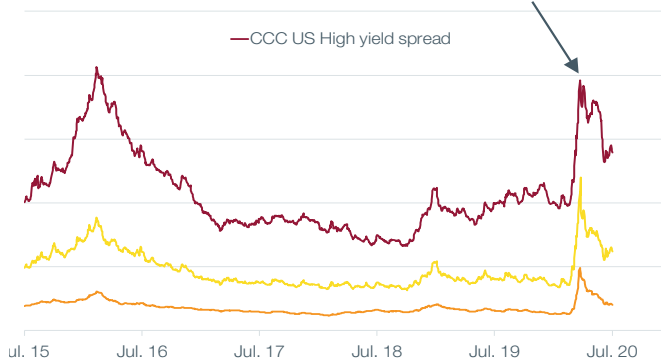
Die Zentralbanken haben die Finanzmärkte mit Liquidität geflutet und sich verpflichtet, gross angelegte Wertpapierkaufprogramme zu lancieren, während die Staaten umfangreiche Haushaltsprogramme eingeleitet haben, um den Arbeitsmarkt und die Einkommen zu stützen.

Die Liquiditätsflut und die Hoffnungen auf eine rasche Rückkehr zur wirtschaftlichen Normalität haben eine deutliche Erholung der globalen Aktienmärkte ermöglicht.

Die Liquiditätszufuhr durch die wichtigsten Zentralbanken, die auch in den kommenden Wochen weiter zunehmen dürfte, ist die wichtigste Stütze für die Risikopapiere.

US-Notenbank stoppt sprunghaften Anstieg der Spreads

Fed senkt Zinsen um 125 Basispunkte und leitet Programme für erleichterten Zugang zu Krediten ein



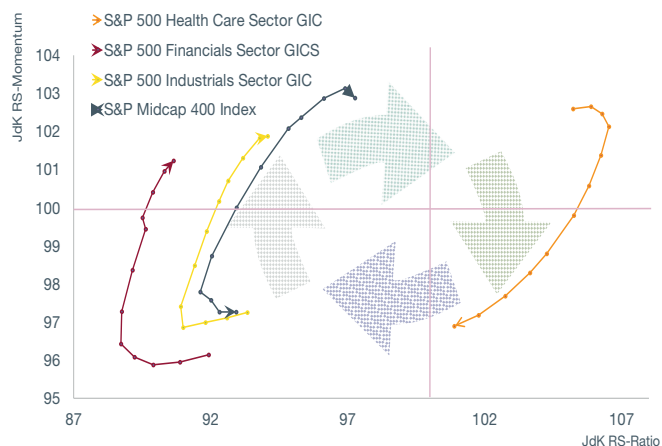
Quelle: Federal Reserve St. Louis

Die Kurse der «Investment Grade»- und «High Yield»-Unternehmensanleihen gerieten im März stark unter Druck, als die Liquidität an den Finanzmärkten plötzlich versiegte.

Durch die massiven Interventionen der US-Notenbank Fed, Senkung der Zinsen auf null, erleichterte Kreditvergabe an Unternehmen und private Haushalte, erstmaliger Kauf von Unternehmensanleihen in der Geschichte, wurde die Ausweitung der Credit Spreads gestoppt.

Für Ende 2020 wird in den USA mit einer Ausfallquote von rund 7% im High-Yield-Segment gerechnet. Die Credit Spreads verharren auf hohem Niveau. Die Gewinnentwicklung ist schwer abschätzbar, aber der «Carry» bietet ein interessantes Risiko/Rendite-Verhältnis im aktuellen Tiefzinsumfeld.

Sektorrotationen am amerikanischen Markt



Quelle: Bloomberg

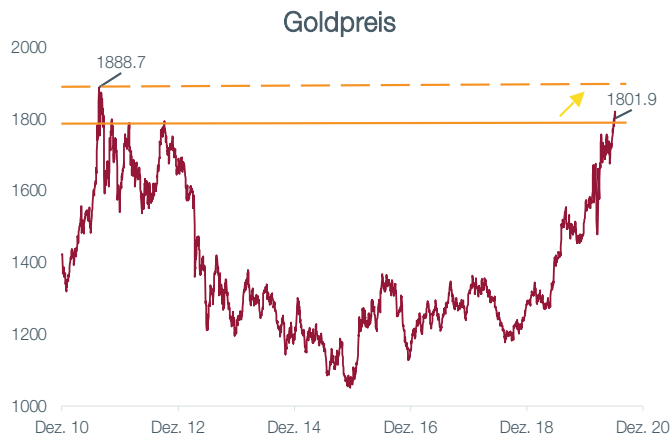
Die Grafik zeigt die Sektorrotationen, die zurzeit in den USA stattfinden. Die Sektoren sind als wöchentliche Punkte über einen Zeitraum von drei Monaten dargestellt.

Rechts von der vertikalen Achse: der Sektor verzeichnet eine Outperformance gegenüber dem S&P 500 (inverse Entwicklung auf der linken Seite). Oberhalb der horizontalen Achse: die Situation des Sektors verbessert sich (inverse Entwicklung unterhalb der Achse).

Von links nach rechts betrachtet wird die Verbesserung von 3 Sektoren deutlich: 1. Der Finanzwerte, die von der steileren Zinskurve profitieren, 2. der Industrierwerte und 3. der Mid-Caps, die von den massiven Konjunkturprogrammen und der Verbesserung des wirtschaftlichen Überraschungsindex angetrieben werden. Umgekehrt ist eine Abschwächung der Dynamik bei den Pharmawerten zu beobachten, die aufgrund der Hoffnungen auf einen Impfstoff und Medikamente zur Behandlung von Covid-19 eine starke Outperformance verzeichnet hatten.

QUARTALSBERICHT

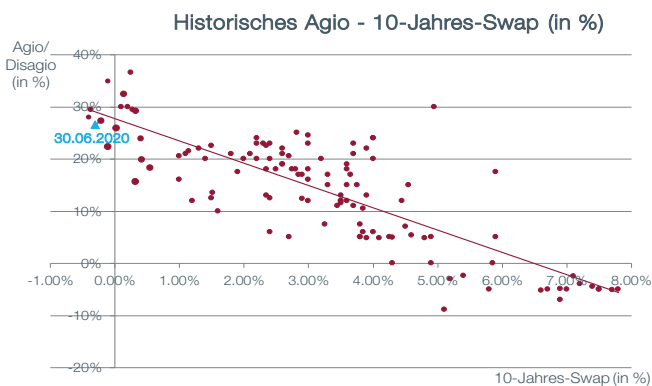
Goldrally



Quelle: Bloomberg

Die Sorgen in Zusammenhang mit der verstärkten Ausbreitung der Corona-Pandemie und dem tiefen Zinsniveau haben den Goldpreis über die Marke von USD 1'800 ansteigen lassen. Die Nachfrage nach diesem Fluchtwert stieg sprunghaft an, da die Anleger nach einem stabilen Wert suchten, um sich vor den wirtschaftlichen Turbulenzen zu schützen. Der Höhenflug des gelben Metalls, das zurzeit auf dem höchsten Niveau seit 2011 notiert, setzt sich auch nach sieben aufeinanderfolgenden Quartalen mit steigenden Kursen unvermindert fort. Mit den erneut steigenden Fallzahlen und den Spannungen in den Handelsbeziehungen kommt wieder Unsicherheit im Hinblick auf die erwartete Wirtschaftserholung auf, was auf die Marktstimmung drückt und die Nachfrage nach dieser Fluchtwährung par excellence weiter ansteigen lässt. Angesichts des schwächelnden Dollars, den nach wie vor extrem tiefen Zinsen und nicht vorhandenen Opportunitätskosten ist ein Anstieg auf USD 1'900 möglich.

Immobilienfonds



Quelle: Bloomberg, Banque Bonhôte & Cie SA

Der Markt für Schweizer Immobilienfonds verzeichnete einen Zuwachs im zweiten Quartal, der aber zum Grossteil auf die Dividendenausschüttungen zurückzuführen ist.

Der Markt für Wohnimmobilien befindet sich in weit besserer Verfassung als der Markt für Geschäftsimmobilien, der infolge der Lockdown-Massnahmen stärker unter Druck geraten ist. Im Durchschnitt bleibt das Niveau der Agios stabil, wobei die Präferenz für grössere Fonds mit einer höheren Liquidität bestehen bleibt.

Die geringe aktuelle Rendite kann sich allerdings für einige Fonds, die Kapitalerhöhungen vornehmen, als problematisch erweisen (Verwässerungsrisiko).

Aktien (Lokalwährung)	30.06.2020	Performance 2. Quartal	Performance 2020
Schweiz SPI	12'436.03	9.86%	-3.13%
Europa STXE 600	360.34	13.91%	-11.75%
USA Large Caps S&P 500	3'100.29	20.54%	-3.09%
USA Small Caps RUSSELL 2000	1'441.37	25.42%	-12.99%
Japan TOPIX	1'558.77	11.24%	-8.19%
Welt MSCI ACWI	524.91	19.41%	-5.98%
Schwellenländer MSCI Emerging	995.10	18.14%	-9.70%
Rendite 10-jährige Staatsanleihen	30.06.2020	Entwicklung 2. Quartal	Entwicklung 2020
Schweiz	-0.44	-0.11	0.03
Deutschland	-0.45	0.02	-0.27
USA	0.66	-0.01	-1.26
Währungen	30.06.2020	Entwicklung 2. Quartal	Entwicklung 2020
USD-CHF	0.9471	-1.95%	-2.00%
EUR-CHF	1.06481	0.48%	-1.90%
GBP-CHF	1.1724	-2.10%	-8.54%
Immobilien	30.06.2020	Performance 2. Quartal	Performance 2020
SXI Real Estate Funds	429.10	1.87%	-1.64%

Dieses Dokument dient ausschliesslich zu Informationszwecken. Die Daten stammen aus verlässlichen und aktuellen Quellen. Für die Vollständigkeit und Richtigkeit der Angaben wird jedoch keine Gewähr geleistet. Finanzmärkte und Finanzprodukte unterliegen naturgemäss hohen Verlustrisiken, die sich als nicht vereinbar mit der Risikotoleranz des Lesers erweisen können. Aus dem allenfalls in diesem Dokument aufgeführten bisherigen Leistungsausweis kann nicht auf die zukünftige Performance geschlossen werden. Dieses Dokument stellt keine Empfehlung und kein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder anderen Finanzprodukten für den Leser dar, und es können daher in keinem Fall Haftpflichtansprüche für die Bank daraus abgeleitet werden. Die Bank behält sich gegebenenfalls das Recht vor, von den Empfehlungen in diesem Dokument abzuweichen, insbesondere im Rahmen der Vermögensverwaltungsmandate für ihre Kunden und bei der Verwaltung von bestimmten kollektiven Anlagen. Die Bank ist eine Schweizer Bank, die der Aufsicht und Regulierung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) untersteht. Sie verfügt nicht über die Bewilligung einer ausländischen Aufsichtsbehörde und wird auch von keiner solchen beaufsichtigt. Folglich können der Vertrieb dieses Dokumentes ausserhalb der Schweiz sowie der Verkauf von bestimmten Produkten an Anleger mit Wohnsitz ausserhalb der Schweiz gewissen Beschränkungen oder Verboten gemäss ausländischem Recht unterliegen. Es obliegt dem Leser, sich diesbezüglich über seinen Status zu informieren und die ihn betreffenden Gesetze und Vorschriften einzuhalten. Wir empfehlen Ihnen, sich an ausgewiesene Spezialisten in der Rechts-, Finanz- und Steuerberatung zu wenden, um Ihre Position im Verhältnis zum Inhalt dieser Publikation abzuklären.